Lecturas
críticas

Apropiación social del conocimiento
Generación de contenidos impresos
<https://repository.ucc.edu.co/handle/20.500.12494/7375>
N.º 11, noviembre de 2021
doi: <https://doi.org/10.16925/gclc.19>

**INCIDENCIA DE LA
POLÍTICA MONETARIA Y LA
TASA DE CAMBIO EN EL
CRECIMIENTO ECONÓMICO
DE COLOMBIA**

Omaira Martínez-Linero
Universidad Cooperativa de Colombia
Sede Santa Marta

EDICIONES
Universidad Cooperativa
de Colombia

ACERCA DE LA AUTORA

Omaira Martínez-Linero, Magíster en Sistemas de Gestión, profesora auxiliar, Facultad de Ciencias Administrativas, Contables y de Comercio Internacional, Universidad Cooperativa de Colombia, sede Santa Marta.

Correo-e: omayra.martinez@campusucc.edu.co

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-9562-1840>

¿CÓMO CITAR ESTE DOCUMENTO?

Martínez-Linero, O. (2021). *Incidencia de la política monetaria y la tasa de cambio en el crecimiento económico de Colombia* (Generación de contenidos impresos N.º 11). Ediciones Universidad Cooperativa de Colombia. <https://doi.org/10.16925/gclc.19>

NOTA LEGAL

El presente documento de trabajo ha sido incluido dentro de nuestro repositorio institucional como Apropiación social de conocimiento por solicitud del autor, con fines informativos, educativos o académicos. Asimismo, los argumentos, datos y análisis incluidos en el texto son responsabilidad absoluta del autor y no representan la opinión del Fondo Editorial o de la Universidad.

DISCLAIMER

This coursework paper has been uploaded to our institutional repository as Social Appropriation of Knowledge due to the request of the author. This document should be used for informational, educational or academic purposes only. Arguments, data and analysis included in this document represent authors' opinion not the Press or the University.

Este documento puede ser consultado, descargado o reproducido desde nuestro repositorio institucional (<http://repository.ucc.edu.co/handle/20.500.12494/7369>) para uso de sus contenidos, bajo la licencia de Creative Commons Reconocimiento-NoComercial-SinObraDerivada 4.0 Internacional. <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>

11 INCIDENCIA DE LA POLÍTICA MONETARIA Y LA TASA DE CAMBIO EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO DE COLOMBIA

Omaira Martínez-Linero

Resumen

La política monetaria es un instrumento de la política económica de un país que, junto con la política fiscal, la política cambiaria y la política de comercio, utilizan los gobiernos para alcanzar los objetivos económicos de aumentar la riqueza nacional, y contribuir al desarrollo y al bienestar de todos sus nacionales. En este sentido, la política monetaria contribuye a través de la estabilización del valor del dinero en el tiempo y de la balanza de pagos para procurar un crecimiento del producto interno bruto.

Palabras clave: crecimiento económico, expansión monetaria, política monetaria, tasa de cambio.

TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCIÓN	5
POLÍTICA MONETARIA COLOMBIANA	5
SITUACIÓN EN EL 2019	7
EPÍLOGO	7
REFERENCIAS	8

INTRODUCCIÓN

Antes de presentar el análisis sobre el efecto positivo o negativo de la política monetaria nacional en el crecimiento económico de Colombia, es necesario establecer unos conceptos básicos que nos permitan comprender con mayor facilidad la temática a desarrollar. En primer lugar, definiremos la política monetaria y para ello nos apoyamos en el concepto que presenta el Banco de la República (s. f.) en su página web:

Es un conjunto de medidas de la autoridad monetaria cuyo objetivo principal es conseguir la estabilidad del valor del dinero y evitar desequilibrios prolongados en la balanza de pagos. Se concentra en el manejo de la cantidad de dinero y de las condiciones financieras, como las que se refieren a tasas de interés, volúmenes de crédito, tasas de redescuento de encajes y otras.

Está estrechamente ligada a la política cambiaria, para el control de la cantidad de dinero, y a la política fiscal, cuando la autoridad monetaria debe proveer créditos al sector fiscal o financiarle sus déficits presupuestarios. Los instrumentos utilizados por la política monetaria son las tasas de redescuento, las tasas de encaje, la emisión, controles sobre las tasas de interés y movimientos internacionales de capital, entre otros.

Luego, tenemos la definición de crecimiento económico, en este caso se toma la expresada por Jorge Uxó González (s. f.) en la revista *Expansión*:

El crecimiento económico es el ritmo al que se incrementa la producción de bienes y servicios de una economía, y por tanto su renta, durante un período

determinado. Este período puede ser muy corto (un trimestre o un año); pero la teoría del crecimiento económico se ocupa principalmente de analizar los factores que influyen en el ritmo al que crece una economía por término medio durante períodos más largos. De esta forma, el énfasis se pone más en la expansión de la capacidad productiva de un país que en sus fluctuaciones a corto plazo, de las que se ocupa la teoría del ciclo económico.

¿Cómo se relaciona un concepto con el otro? La política monetaria facilita los instrumentos para procurar el crecimiento económico; por ejemplo, las tasas de interés inciden en el volumen de crédito y estos a su vez inciden en la inversión apoyando la creación o expansión de negocios y generando un incremento en la producción de bienes y servicios, y por lo tanto, en su renta.

El presente artículo tiene como objetivo mostrar la relación entre la política monetaria y el crecimiento económico de una nación, en este caso de Colombia, de manera que el lector, de forma sencilla pero concreta, pueda entender la temática. Esto se logra a través de la conceptualización de la política monetaria en Colombia.

POLÍTICA MONETARIA COLOMBIANA

En Colombia, la política monetaria es establecida por el Banco de la República. Actualmente, se rige por el esquema inflación objetivo con el fin de mantener un índice de inflación bajo y estable, y así alcanzar un crecimiento del PIB de acuerdo con la capacidad económica del país.

El Banco de la República (2018) publica en su página web: “Esto significa que los objetivos de la política monetaria combinan la meta de

estabilidad de precios con el máximo crecimiento sostenible del producto y del empleo". Para ello, estableció una meta de inflación del 3% a largo plazo, permite una desviación de ± 1 , tomando como referente la inflación de precios al consumidor, que se mide estadísticamente como la variación anual del índice de precios al consumidor (IPC).

Ciertamente, bajo el esquema de inflación objetivo y según la teoría económica, esta política permite que "si el crecimiento económico observado es inferior al crecimiento potencial, habría lugar a una postura monetaria expansiva que permita acelerar nuevamente la actividad económica" (Verdugo, 2015).

Verdugo (2015), en una de sus columnas de opinión de *Portafolio*, establece lo siguiente:

Una postura monetaria expansiva, generalmente, implica tener una tasa de interés de intervención baja. Por eso la primera cuestión a resolver es si el actual nivel de la tasa de intervención (4,50%) es bajo o no.

La respuesta desafortunadamente no es concluyente, aunque todo apunta a que sí es baja, por lo cual la postura monetaria es expansiva. La tasa de intervención en términos reales (tasa nominal menos inflación) se encuentra cerca de 0% si se toma la inflación observada. Así mismo, si el ejercicio se realiza con la inflación esperada, esta se encuentra entre 1,0% y 1,5%, que históricamente también es baja.

Una de las situaciones clave en la implementación de la política monetaria bajo un esquema de inflación objetivo, como funciona en Colombia, es el comportamiento de la tasa de cambio, partiendo del supuesto que la devaluación funciona como un estabilizador automático del

crecimiento económico, lo que significa que tiene un efecto sustitución a una reducción de la tasa de intervención, aunque sí se traduce en presiones inflacionarias puede ser un inconveniente.

Por otro lado, en el 2016, Salomón Kalmanovitz, analista económico del diario *El Espectador*, escribió:

Los codirectores (miembros de la junta directiva Banco de la República) piensan que los desajustes macroeconómicos fundamentales del país como son los déficits gemelos, el externo y el fiscal, persisten, y que el crecimiento económico evidenciado en los primeros meses del año lo empeora, por lo cual no es sostenible. El argumento del ministro de que un dólar a \$2.950, como el que se viene registrando en los últimos días, ayudará a bajar las expectativas de inflación es cierto. Pero también puede agudizarse el déficit comercial si se vuelven a incrementar las importaciones.

Mientras en *Portafolio* (2017) indican:

La desaceleración del producto y el menor desbalance externo en 2016, ha sido el reflejo del ajuste requerido en la economía colombiana debido al choque negativo al ingreso nacional que el país viene enfrentando desde mediados de 2014. La estrategia de inflación objetivo de mantener un aumento bajo y estable en los precios al consumidor, con expectativas de inflación ancladas en la meta, es un factor importante que propende por la sostenibilidad del crecimiento económico. Retornar a tasas mayores y sostenibles de crecimiento del PIB per cápita requiere reformas estructurales en la economía, que no solo dependen del Banco de la República sino del Gobierno y los empresarios.

SITUACIÓN EN EL 2019

Más recientemente, el Banco de la República (2019) publica en su página web el *Informe de política monetaria*, en el que señala:

De acuerdo con el mandato constitucional, el Banco de la República debe “velar por mantener el poder adquisitivo de la moneda, en coordinación con la política económica general” [artículo 373 y Sentencia C-481/99 de la Corte Constitucional]. Para cumplir con este mandato, la Junta Directiva del Banco de la República adoptó como estrategia un esquema flexible de inflación objetivo, en el cual las acciones de política monetaria buscan conducir la inflación a una meta puntual y alcanzar el nivel máximo sostenible del producto y del empleo.

A su vez, esta flexibilidad permite mantener un balance entre la meta de inflación y el propósito de suavizar las fluctuaciones del empleo y el PIB, manteniéndolos en indicadores de crecimiento sostenibles, dado que a corto plazo la inflación se puede ver afectada por factores ajenos a la política monetaria; por ello, la Junta Directiva del Banco de la República estableció un margen de ± 1 sobre el 3% de meta de inflación del año. Sin embargo, se ha de tomar en cuenta que el elemento de control de la inflación que tiene en este caso el banco central es la tasa de interés de referencia (tasa repo a un día o tasa de interés de política), la cual lleva tiempo para tener un efecto completo. Por tal razón, esta entidad debe evaluar periódicamente las expectativas frente a la meta de acuerdo con los resultados que se van obteniendo (Banco de la República, 2019).

La Junta Directiva del Banco de la República:

Se reúne una vez al mes, pero solo en ocho meses sesiona de forma ordinaria para tomar decisiones de política monetaria (enero, marzo, abril, junio, julio,

septiembre, octubre y diciembre). En los cuatro meses restantes (febrero, mayo, agosto y noviembre) no se toman, en principio, decisiones de este tipo” (Banco de la República, 2019).

Acompañar la meta de inflación objetivo con una tasa de cambio flexible permite que la política monetaria del banco central en Colombia sea independiente y que además sea la tasa de cambio la que suavice el efecto de los posibles choques externos en la economía del país.

Según el último informe de política monetaria de octubre del 2019 (Banco de la República, 2019), la inflación en Colombia debe empezar a descender a principios del 2020 para acercarse al final del año al 3%, y el aumento persistente en la tasa de cambio lleva a estimar una brecha inflacionaria del tipo de cambio real que se espera que se reduzca hacia el tercer trimestre del 2020.

EPÍLOGO

El análisis de los años anteriores y el actual nos permite concluir que un crecimiento económico sostenido no depende únicamente de la política monetaria de un país, en algunos momentos se requiere de reformas estructurales de la economía. El análisis de las tendencias económicas mundiales, sobre todo en materia de comercio internacional que influye en la tasa de cambio, debe ser fuente de ajustes a la política económica y por ende a la política monetaria.

Esto se puede colegir también a partir de lo expresado por Portafolio (2017):

La postura de la política monetaria, además de tener en cuenta la debilidad proyectada de la demanda agregada, debe garantizar que la inflación subyacente y las expectativas de aumentos de precios registren una reversión robusta hacia la meta.

En este entorno y con la información y pronósticos disponibles, la Junta estima adecuada una senda decreciente de la tasa de interés de referencia. No obstante, la gran incertidumbre que

rodea el contexto externo y la evolución futura de las expectativas de inflación y de la actividad económica, dificulta determinar la velocidad de dicha senda.

REFERENCIAS

- Banco de la República. (2018, 27 de marzo). *Política monetaria*. <http://www.banrep.gov.co/es/contenidos/resultado-busqueda/politica-monetaria>
- Banco de la República. (2019, 01 de noviembre). *Informe de política monetaria a octubre de 2019*. <https://www.banrep.gov.co/es/informe-politica-monetaria-octubre-2019>
- Banco de la República. (s. f.). *Política monetaria: la estrategia de inflación objetivo en Colombia*. <https://www.banrep.gov.co/es/politica-monetaria>
- Bernal, J. R. (2009). *Teoría del crecimiento económico: un punto de vista heterodoxo. Análisis desde la perspectiva de Harrod*. Universidad Nacional de Colombia y Centro de Investigaciones para el Desarrollo. [www.fce.unal.edu.co/media/files/CentroEditorial/catalogo/Libros_Digitalizados/M_teoría-crecimiento-económico.pdf](http://www.fce.unal.edu.co/media/files/CentroEditorial/catalogo/Libros_Digitalizados/M_teor%C3%ADa-crecimiento-econ%C3%B3mico.pdf)
- Cuenca, M., Amaya, F. y Castrillón, B. (2014). La política monetaria y el crecimiento económico en Colombia 1990-2010. *Revista CIFE*, 16(25), 71-121.
- Kalmanovitz, S. (2016, 24 de abril). La política monetaria floja. *El Espectador*. <https://www.elespectador.com/opinion/opinion/la-politica-monetaria-floja-columna-628875>
- Portafolio. (2017, 03 de febrero). Este año no se alcanzaría meta de inflación en Colombia, según BanRepública. *Portafolio*. <https://www.portafolio.co/economia/inflacion-en-colombia-en-2017-503144>
- Uxó González, J. (s. f.). Crecimiento económico. *Expansión*. <http://www.expansion.com/diccionario-económico/crecimiento-económico.html>
- Verdugo, G. (2015, 25 de julio). Desafíos de la política monetaria colombiana. *Portafolio*. <https://www.dinero.com/opinion/columnistas/articulo/opinion-sobre-desafios-politica-monetaria-colombiana/211291>

Lecturas
críticas